



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARA  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E  
CONTABILIDADE  
CURSO DE FINANÇAS**

**LUCAS CATUNDA DE FREITAS**

**UMA ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DO SETOR BANCÁRIO: UM ESTUDO  
DE CASO COM UMA SELEÇÃO DE INDICADORES**

**FORTALEZA - CE**

**2020**

LUCAS CATUNDA DE FREITAS

**UMA ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DO SETOR BANCÁRIO: UM ESTUDO  
DE CASO COM UMA SELEÇÃO DE INDICADORES**

Trabalho de conclusão de curso,  
apresentado a atividade de  
monografia II, como parte das  
exigências para a obtenção do  
título de graduado.

Orientador: Professor Dr. Pablo  
Urano de Carvalho Castelar  
(UFC)

FORTALEZA - CE

2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal do Ceará  
Biblioteca Universitária  
Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados  
fornecidos pelo(a) autor(a)

---

F1a FREITAS, Lucas de Catunda.

Uma análise fundamentalista do setor bancário: um estudo de caso com uma  
seleção de indicadores / Lucas Catunda de Freitas. – 2020.

41 f. : il. color.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do  
Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Curso  
de Finanças, Fortaleza, 2020.

Orientação: Prof. Dr. Pablo Urano de Carvalho Castelar.

1. ANÁLISE FUNDAMENTALISTA. 2. SISTEMA BANCÁRIO. 3. BOLSA DE  
VALORES . 4. AÇÕES . 5. FINTECH. I. Título.

CDD 332

---

LUCAS CATUNDA DE FREITAS

**UMA ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DO SETOR BANCÁRIO: UM ESTUDO  
DE CASO COM UMA SELEÇÃO DE INDICADORES**

Trabalho de conclusão de curso,  
apresentado a atividade de  
monografia II, como parte das  
exigências para a obtenção do  
título de graduado.

Aprovado em: 18/03/2021.

**BANCA EXAMINADORA**

Prof. Dr. Pablo Urano de Carvalho Castelar (Orientador) – Curso de Finanças  
(UFC)

Prof. Dr. Leandro de Almeida Rocco - Curso de Finanças (UFC)

Prof. Dr. Vitor Borges Monteiro - Curso de Finanças (UFC)

## AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, aos meus pais Joelina e João, que sempre me apoiaram e incentivaram nas minhas escolhas. Eles sempre buscaram oferecer a melhor educação e o melhor suporte aos estudos.

Aos meus irmãos Jonatas e Biatriz, que sempre estiveram do meu lado.

Ao meu orientador, Professor Dr. Pablo Castelar, pela compreensão, apoio e direcionamento para a execução deste trabalho.

À banca examinadora, professor Dr. Vitor Borges e professor Dr. Leandro Rocco pela disponibilidade de tempo e pela contribuição de comentários para melhoria da pesquisa.

Aos professores do curso de Finanças Universidade Federal do Ceará, que contribuíram com ensinamentos e proporcionaram meu crescimento acadêmico.

Em especial, a minha namorada Gisele, que me incentivou e esteve comigo em todos os momentos.

## RESUMO

O presente trabalho tem como foco o estudo, através da Análise Fundamentalista na bolsa de valores, de empresas do setor financeiro no Brasil. A Análise Fundamentalista se baseia na análise das demonstrações financeiras, no cenário macroeconômico, nos resultados, ou seja, analisa a saúde financeira e a governança da empresa. Os bancos estudados são o Banco Bradesco, o Banco do Brasil, o Banco Itaú, o Banco BTG Pactual e o Banco Inter, através da análise de quatro indicadores, sendo: Índice de Basiléia, Margem Líquida, Retorno sobre Patrimônio Líquido e Provisão de Devedores Duvidosos. Os resultados obtidos mostram a relevância em investir em ações dos bancos tradicionais e no Banco de investimento analisado, porém a Fintech da amostra não obteve resultados robustos quando comparada com o restante da amostra.

**Palavras-chave: Análise Fundamentalista, Bolsa de Valores, Bancos, Fintech.**

## ABSTRACT

This work focuses on the research, through Fundamental Analysis on the stock exchange, of companies in the financial sector in Brazil. Fundamental Analysis is based on the analysis of the financial statements, in the macroeconomic scenario, on the results, that is, it analyzes the financial health and governance of a company. The banks studied here are Banco Bradesco, Banco do Brasil, Banco Itaú, Banco BTG Pactual and Banco Inter, through the analysis of four indicators, namely: Basel Ratio, Net Margin, Return on Equity and Provision for Doubtful Debts. The results obtained suggest the relevance in investing in shares of traditional banks and in the investment bank analyzed, however the Fintech of the sample did not obtain robust results when compared with the rest of the sample.

**Keywords: Fundamental Analysis; Stock Exchange; Banks; Fintech.**

## LISTA DE GRÁFICO

<b>GRÁFICO 1</b> – MARGEM LÍQUIDA DOS BANCOS.....	32
<b>GRÁFICO 2</b> - ÍNDICE DE BASILÉIA DOS BANCOS.....	33
<b>GRÁFICO 3</b> - PDD DOS BANCOS .....	33
<b>GRÁFICO 4</b> - ROE DOS BANCOS.....	34
<b>GRÁFICO 5</b> - EVOLUÇÃO DAS AÇÕES.....	35



## LISTA DE TABELAS

<b>TABELA 1</b> - BANCO BRADESCO EM NÚMEROS, 2018 .....	26
<b>TABELA 2</b> - BANCO ITAÚ EM NÚMEROS, 2018 .....	27
<b>TABELA 3</b> - BANCO DO BRASIL EM NÚMEROS, 2018 .....	28
<b>TABELA 4</b> - BANCO BTG PACTUAL EM NÚMEROS, 2018.....	28
<b>TABELA 5</b> - BANCO INTER EM NÚMEROS, 2018.....	28

## LISTA DE ANEXOS

<b>ANEXO A:</b> DADOS BANCO BRADESCO.....	43
<b>ANEXO B:</b> DADOS BANCO ITAÚ .....	43
<b>ANEXO C:</b> DADOS BANCO DO BRASIL.....	43
<b>ANEXO D:</b> DADOS BANCO BTG PACTUAL.....	44
<b>ANEXO E:</b> DADOS BANCO INTER .....	44

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	11
2 ESCOLA FUNDAMENTALISTA E ESCOLA TÉCNICA .....	15
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....	16
2.2 SISTEMA BANCÁRIO .....	17
2.3 BANCOS E AS FINTECHS .....	18
2.4 BANCO DE INVESTIMENTO .....	20
3 REVISÃO DA LITERATURA .....	22
4 METODOLOGIA.....	26
4.1 AMOSTRA.....	26
4.2 INDICADORES FUNDAMENTALISTAS .....	29
5 RESULTADOS .....	32
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	37
REFERÊNCIAS.....	39
ANEXOS .....	43

## 1 INTRODUÇÃO

O cenário econômico brasileiro vem passando por mudanças nos últimos anos. De acordo com a ANBIMA<sup>1</sup>, os investimentos dos brasileiros chegaram a R\$ 3,3 trilhões em 2019, sendo o maior desde 2015 e 12% superior ao ano anterior. À vista disso, é interessante que a população, de modo geral, reserve uma parcela dos seus rendimentos para financiar projetos futuros.

De acordo com a B3<sup>2</sup> em julho de 2019 a Bolsa de Valores do Brasil alcançou 1 milhão de investidores. Os novos investidores possuem algumas características, como por exemplo: são investidores mais jovens, possuem a preocupação de diversificar sua carteira de investimentos e começam aportando com valores baixos. Ademais, possuem o perfil do investidor de longo prazo, preservando o ativo mesmo diante da volatilidade do mercado.

É interessante ressaltar a importância de estudar o Sistema Bancário no Brasil, devido a robustez e importância do mesmo para a sociedade. É comum utilizar os serviços bancários, seja para receber seu salário ou movimentar sua empresa por meio da pessoa jurídica, por exemplo. Ademais, é comum também investir seu capital ou precisar financiar algum bem pelas Instituições Bancárias. Então o investidor precisa conhecer os seus direitos e os seus deveres dentro do Sistema Financeiro.

Deve ser ressaltada a segurança de investir no Setor Bancário no Brasil, devido, entre outros motivos, a sua robustez no mercado financeiro. Isso ocorre devido ao aumento dos seus lucros, mesmo em momentos de crise financeira, e a estabilidade do setor em virtude de poucos concorrentes no setor.

De acordo com Poder 360<sup>3</sup>, o lucro anual dos quatro principais bancos do país (Bradesco, Itaú, Banco do Brasil e Santander) cresceu 38,7% no período de 2015 a 2019. Em valores absolutos, R\$ 62,7 bilhões em 2015 para 87% bilhões em 2019.

---

<sup>1</sup> [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/noticias/investimentos-financeiros-dos-brasileiros-totalizam-r-3-3-trilhoes-em-2019.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/investimentos-financeiros-dos-brasileiros-totalizam-r-3-3-trilhoes-em-2019.htm) Acesso em 25/06/2020

<sup>2</sup> [http://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/pessoa-fisica.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoa-fisica.htm) Acesso em 26/06/2020

<sup>3</sup> <https://www.poder360.com.br/economia/lucro-dos-4-principais-bancos-cresceu-387-em-5-anos/> Acesso em 12/08/2020.

Além disso, vale ressaltar que o lucro dos bancos não é tão afetado com as crises financeiras, em alguns casos, os lucros crescem nesses períodos<sup>4</sup>. Isso é relevante analisar, visto que mostra a estabilidade do setor mesmo em momentos de crise. A pouca concorrência no setor e a função de intermediador dos bancos no sistema financeiro ajudam bastante os bancos a permanecer forte no mercado.

O banco é um intermediador do mercado financeiro, ou seja, recebe recursos dos superavitários e empresta recurso para os deficitários. A taxa de juros desses empréstimos é maior que a juros pagos para os investidores. Essa diferença de juros é o lucro dos bancos. Como citado, o banco está em uma situação confortável no mercado, visto que atende todos os tipos de clientes. O objetivo é conseguir captar mais recursos do mercado, para que possa emprestar mais recursos, e conseqüentemente, auferir mais lucro no mercado.

Os bancos possuem duas principais funções: São responsáveis pela criação da moeda e auxiliam na liquidez do mercado. Além disso, essas instituições vêm ofertando serviços personalizados para seus clientes. A facilidade e a consultoria em investimentos ajudam bastante ao cliente investir seus recursos. Além disso, a baixa taxa de juros no cenário atual do país, é uma forte tendência para aplicar os recursos no mercado acionário.

De acordo com o Banco Central do Brasil em 2016 a taxa SELIC<sup>5</sup> estava em 14,25% ao ano e em 2020 ela já se encontra em 2% ao ano<sup>6</sup>. A taxa de juros básica tem bastante influência em muitos investimentos de renda fixa, como por exemplo: Tesouro direto, certificado de Depósito Bancário, Caderneta de Poupança.

De acordo com a Agência Brasil<sup>7</sup>, a pandemia da Covid 19 desacelerou a economia no Brasil e o mercado espera inflação abaixo do piso da meta. Isto

---

<sup>4</sup> <https://theintercept.com/2019/09/25/bancos-lucram-enquanto-economia-afunda/> Acesso em 13/08/2020.

<sup>5</sup> A Selic é a taxa básica de juros da economia. É o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central (BC) para controlar a inflação. Ela influencia todas as taxas de juros do país, como as taxas de juros dos empréstimos, dos financiamentos e das aplicações financeiras. <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic> . Acesso em 04/06/2020.

<sup>6</sup> A taxa SELIC aumentou no ano de 2021, sendo o primeiro aumento após 6 anos. <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/03/18/alta-da-selic-o-que-muda-no-seu-dia-a-dia-com-os-juros-a-275percent.ghtml> Acesso em 19/03/2021.

<sup>7</sup> <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-06/agencia-brasil-explica-como-selic-baixa-pode-influenciar-seu-bolso> Acesso em 25/08/2020.

posto, o Banco Central do Brasil tende a diminuir a taxa Selic com o objetivo de aquecer a economia e controlar a inflação, pois essa medida, torna o crédito mais barato e incentiva o consumo e o investimento. No ano de 2020, a economia foi afetada em virtude da pandemia da Covid 19, com isso a taxa de juros alcançou o seu menor valor histórico, atingindo o valor de 2% em agosto do mesmo ano. Vale ressaltar que a taxa de juros básica é meio do Banco Central do Brasil controlar a inflação, com a venda e compra de títulos públicos federais diariamente, com o objetivo de manter a taxa próxima ao valor definido pelo COPOM.

Ainda segundo a Agência Brasil, os bancos consideram outros fatores para conceder crédito e definir taxas. Isto posto, tendem a não diminuir os juros nesse período de pandemia, mesmo com as quedas da taxa Selic. Isso ocorre devido ao maior risco de inadimplência, redução do lucro nesse período de pandemia o que dificulta a oferta de crédito.

No Brasil, é comum se investir em ativos de renda fixa devido ao baixo risco desse tipo de investimento e a falta de conhecimento em ativos mais rentáveis no Mercado. De acordo com a ANBIMA<sup>8</sup>, em 2018, em média, 42% dos brasileiros investiram seus recursos em algum tipo de aplicação. Ainda segundo dados da ANBIMA, afirma que, em média, 88% dos brasileiros que investem, aplicam seus recursos na Caderneta de Poupança.

Diante da volatilidade do mercado, o investidor precisa saber seus objetivos, sua disponibilidade de capital e conhecer os ativos financeiros. Caso contrário, poderá aplicar seus recursos em aplicações ineficientes e ter prejuízos no mercado. Um ponto relevante é investir tanto em ativos de renda fixa quanto de renda variável. Com isso, o investidor consegue equilibrar seu risco e seu retorno.

Em alguns investimentos é preciso arriscar mais para obter um maior retorno financeiro. O investimento em ações<sup>9</sup> possui um risco mais elevado, porém se for feito uma análise adequada, é possível investir em empresas promissoras e obter retornos crescentes nesse tipo de aplicação.

<sup>8</sup> [https://www.anbima.com.br/pt\\_br//0e/special/raio-x-do-investidor-2019.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br//0e/special/raio-x-do-investidor-2019.htm) Acesso em 04/06/2020

<sup>9</sup> As ações constituem a menor parcela (fração) do capital social de uma sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos subscritores (acionistas) de acordo com a participação monetária efetivada. (ASSAF NETO, 2014)

O presente estudo tem como finalidade, assim, analisar a eficácia dos indicadores fundamentalistas na decisão de investimentos, com o foco em analisar 5 bancos brasileiros. Os bancos escolhidos foram os seguintes: Banco Bradesco, Banco Itaú, Banco do Brasil, BTG Pactual e o Banco Inter.

Ademais, o presente trabalho procurou analisar os bancos brasileiros devido à grande importância desse setor para a economia brasileira. Além disso, a grande robustez dos bancos brasileiros, seus lucros e expansão pelo país e pelo mundo, e sua contínua expansão durante os últimos anos mostram a justificativa de estudar os bancos brasileiros.

O principal motivo para a escolha dessa amostra foi a origem, visto que todos foram fundados no Brasil. Ademais, os bancos escolhidos apresentaram resultados satisfatórios no período analisado. A amostra possui os dois maiores bancos privados do País, um banco público, um banco de investimento e uma *Fintech*.

Ao analisar a amostra, é possível obter resultados mais relevantes e conclusões mais efetivas sobre o estudo.

A pesquisa será organizada em 5 capítulos. No primeiro capítulo é apresentada a introdução do trabalho.

O segundo capítulo apresenta as diferenças entre as Escola Fundamentalista e Escola Técnica, definição e composição do Sistema Financeiro Nacional, algumas características do setor bancário e a diferença entre os bancos e as *fintechs*.

Já no terceiro capítulo, são apresentados alguns trabalhos que se relacionam de alguma forma com a pesquisa. No quarto capítulo são apresentadas a amostra e a metodologia adotada no trabalho.

No quinto capítulo são apresentados os resultados da pesquisa e, por fim, as considerações finais figuram no último capítulo.

## **2 ESCOLA FUNDAMENTALISTA E ESCOLA TÉCNICA.**

No mercado financeiro existem duas grandes escolas de análise, a Escola Fundamentalista e a Escola Técnica. De acordo com Debastiani (2008), a Análise Técnica estuda o comportamento das ações a partir de padrões observados no passado. Para isso, a Escola Técnica utiliza gráficos, métodos e ferramentas para realizar os estudos, como por exemplo: Médias Móveis, Médias Móveis Exponenciais, Movimentos Direcionais. Ainda segundo o autor, a partir do conhecimento desses indicadores de probabilidade é possível efetuar as projeções sobre as tendências das ações no futuro e obter as melhores oportunidades no mercado.

Segundo Barros (2015), a Análise Técnica contribui no curto prazo, visto que é capaz de auxiliar na previsão do mercado e suas tendências. Ainda segundo o autor, a Análise Fundamentalista é empregada no longo prazo, visto que os fundamentos da empresa são analisados e com isso é possível analisar a melhor empresa para investir e consolidar uma carteira de ativos rentáveis.

De acordo com Walter (1974), a Análise fundamentalista tem como objetivo identificar títulos que estão sendo negociados no mercado abaixo do seu valor de equilíbrio. Dessa forma, o investidor ao comprar esses títulos e mantê-los até à medida que seus preços se elevam até o preço de equilíbrio, o comprador realizará ganho de capital com a venda desse título.

Segundo Assaf Neto (2014), a Análise Fundamentalista estuda a existência de um valor intrínseco para a ação. Para isso é analisado o desempenho econômico e financeiro da empresa com o uso dos indicadores contábeis, avaliações, comparações setoriais. Ademais, são analisadas informações sobre o setor econômico do mercado e analisado também outras empresas do mesmo setor. Por fim, ao juntar essas informações e aplicados modelos quantitativos e financeiros é possível relacionar as decisões de mercado de determinada ação com seu valor de mercado.

As empresas de capital aberto são obrigadas por lei a divulgar seu balanço contábil. Com isso é possível analisar a eficiência da empresa em gerar lucros consistentes. E isso é importante para o investidor analisar e comparar seus resultados com outras empresas do mesmo setor. Por fim, concluir em qual empresa investir e montar uma carteira de investimento rentável.



Em suma, a presente pesquisa tem o propósito de analisar as empresas no longo prazo, verificar se essas empresas possuem resultados interessantes no futuro. Os indicadores são calculados, geralmente, com os dados agrupados em anos, sendo necessário calcular vários anos para obter uma análise mais precisa dos resultados. Com isso, utilizar-se na presente pesquisa a Análise Fundamentalista, com o objetivo de averiguar os resultados dos bancos, em virtude do longo prazo.

O sistema bancário brasileiro é regulamentado, principalmente, pelo Banco Central, Conselho Monetário Nacional e Comissão de Valores Mobiliários. Essas Instituições regulamentam o sistema financeiro: fiscalizando, monitorando e criando normas para o sistema funcionar de maneira correta. Isso mostra a segurança institucional de investir nas instituições do sistema financeiro, como os bancos e as Fintechs.

## **2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

No cenário econômico de um país existe uma ligação entre o governo, empresas e famílias. Em conjunto, se relacionam e precisam das instituições de intermediação financeira para viabilizar o fluxo de capitais entre os agentes superavitários e os deficitários do mercado.

Assaf Neto (2014) define Sistema Financeiro Nacional como:

O Sistema Financeiro Nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários. (ASSAF NETO, 2014).

O Sistema Financeiro de um país é composto por instituições públicas e privadas que atuam com políticas monetárias, cambiais, fiscais. São exemplos de instituições que constituem o Sistema Financeiro Nacional; Conselho Monetário Nacional (CMN); Banco Central do Brasil (BACEN); Comissão de

Valores (CVM); Instituições Financeira Bancárias; Instituições Financeira não Bancárias.

A CMN é o órgão normativo de escala hierárquica mais elevada do mercado e sua principal função é formular as políticas da moeda e do crédito. Ademais, promover o desenvolvimento socioeconômico do país. É composto pelo ministro da economia, presidente do BACEN e o secretário especial de Fazenda.

O Banco Central do Brasil é uma autarquia federal e o principal executor das políticas determinadas pelo Conselho Monetário Nacional. Assaf Neto (2014) afirma que os objetivos do BACEN são de garantir o poder aquisitivo da moeda nacional, promover a formação de poupança e preservar as reservas nacionais.

Segundo Porto (2015), a CVM é uma autarquia especial vinculada ao Ministério da Fazenda. Suas principais funções são de disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos integrantes do mercado. Além disso, a CVM é composta por um presidente e quatro diretores, todos sendo nomeados pelo Presidente da República.

As Instituições Financeiras Bancárias os Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos e as Caixas Econômicas. Os bancos, de maneira geral, prestam serviços de crédito, de investimento, ofertam seguros, ou seja, possuem uma grande variedade de produtos e de serviços para ofertar a população.

## **2.2 SISTEMA BANCÁRIO**

Para Assaf Neto (2014), o sistema bancário possui uma grande importância para todos os segmentos da economia. São inúmeros serviços para a sociedade que vem aumentando bastante nos últimos anos. São exemplos de serviços prestados por instituições: Emissão de saldo e extrato, emissão de documentos de crédito (TED e DOC), acesso ao caixa eletrônico para aplicações financeiras.

O Sistema Bancário é fortemente regulamentado dentro do Sistema Financeiro Nacional. A forte presença do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional mostram a segurança de investir nessas instituições.

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB<sup>10</sup>) é o conjunto de entidades, de sistemas e de procedimentos com a finalidade de processar e de liquidar os fundos, as operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários. Ou seja, a função básica do SPB é possibilitar a transferência de recursos. Ademais, é função do Banco Central do Brasil zelar pelo funcionamento normal, seguro e eficiente do Sistema de Pagamentos. Com isso, garante a eficiência e a segurança no uso de instrumentos de pagamentos por meio das quais a moeda é movimentada.

O Banco Central do Brasil regulamenta, exerce a vigilância e supervisiona os sistemas de liquidação e de compensação, os arranjos e as instituições de pagamentos.

O Banco Central do Brasil <sup>11</sup>monitora e supervisiona as atividades das instituições, por exemplo: se estão as normas e os regulamentos vigentes, se as instituições têm capital suficiente para operar, se a sua contabilidade está de acordo com as regras nacionais e internacionais e se possuem um relacionamento adequado com seus clientes.

Isto posto, fica claro a segurança do Sistema Bancário com as devidas regulamentações e supervisões dos órgãos normativos e executivos. Ademais, mostra a eficiência e a segurança nas operações bancárias de liquidação e de compensação. Ou seja, qualquer operação que envolva transferências para outros bancos, compras utilizando o cartão de crédito ou cheque existe a presença do SPB.

A queda na taxa de juros, os investimentos em renda fixa que possuem a Taxa Selic como seu índice de referência vão reduzir seu rendimento ao longo do tempo. É comum a todo investidor racional maximizar seus lucros e minimizar suas perdas no mercado. Para isso é necessário ter conhecimento e saber o melhor momento para investir em determinado ativo.

### **2.3 BANCOS E AS FINTECHS**

São notórias as melhorias advindas dos avanços da tecnologia em diversos setores da sociedade. Nos serviços bancários, essas melhorias são

---

<sup>10</sup> <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb> Acesso em 01/08/2020.

<sup>11</sup> <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/supervisao> Acesso em 01/08/2020.

vistas desde a criação dos caixas eletrônicos até as mudanças mais recentes como os serviços de internet *banking* e *mobile banking*. Com essas ferramentas, é possível realizar diversas transações bancárias no aparelho celular ou do computador. Por outro lado, os bancos estão diminuindo as agências bancárias e investindo em tecnologia para se manter competitivo no mercado frente a era digital.

Segundo Accorsi (2014), os investimentos em sistemas de informação que os bancos vêm implantando possuem a finalidade de diminuir os custos e agilizar o atendimento e os negócios. Ainda segundo o autor, foi bastante relevante esses investimentos nas últimas décadas, uma vez que tornaram as instituições financeiras mais avançadas quando comparados com outros segmentos do mercado.

De acordo com uma pesquisa realizada pela FEBRABAN<sup>12</sup> em 2019, o número de transações bancárias feitas pelo *Mobile Banking* foi, aproximadamente, de 31,3 bilhões em 2018. Em 2016, o número de transações por meio desse canal foi, aproximadamente, 18,6 bilhões, ou seja, vem crescendo bastante nos últimos anos. Isto pode ser explicado, dentre outros fatores, pela concorrência no mercado devido ao surgimento das Fintechs. Diante disso, a tendência no setor é o fechamento das agências bancárias e o número de transações e inovações tecnológicas aumentarem.

Conforme Veríssimo (2019), o surgimento das Fintechs surgiu após a crise de 2008, visto que para conter os prejuízos da crise o governo norte-americano reforçou as normas de acesso ao crédito, tornando-o mais caro. Isto posto, foi o cenário propício para o aparecimento de formas alternativas aos bancos tradicionais.

As *startups* possuem o objetivo principal de solucionar alguma problema em determinado setor. Com isso, o objetivo da empresa é bastante compartilhado entre seus funcionários a fim de realizar sua missão e implantar seus valores.

De acordo com Ferraz e Oliveira (2019), as *Fintechs* são consideradas uma inovação tecnológica uma vez que possuem propostas financeiras, em ambiente virtual e são destinadas a todos os tipos de pessoas: físicas ou

---

<sup>12</sup> <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa-FEBRABAN-Tecnologia-Bancaria-2019.pdf> acesso em 08/06/2020

jurídicas. Ademais, as *Fintechs* têm o objetivo de ofertar maior eficiência, agilidade, segurança, transparência e economicidade aos serviços financeiros.

De acordo a firma PwC, que é uma instituição de auditoria que conglomerava diversas firmas. Além disso, ela se classifica como uma *Network* de firmas com a finalidade à prestação de serviços de auditoria e asseguarção, consultoria tributária e societária e consultoria de negócios e assessoria de transações, realizou uma pesquisa cujo nome é “*Customers in the spotlight: How Fintech is reshaping banking*”<sup>13</sup>. Essa pesquisa mostrou que 76% dos bancos que participaram da pesquisa acreditam que as *Fintechs* são uma forte concorrência. Por outro lado, os bancos tradicionais possuem mais confiança no mercado e possuem diversas folhas de pagamentos de empresas ou de governos. À vista disso, é preferível que os clientes utilizarem os serviços dos bancos que recebem seu salário, por questão de comodidade e de segurança.

## **2.4 BANCO DE INVESTIMENTO.**

De acordo com o Banco Central do Brasil<sup>14</sup>, os bancos de investimentos são Instituições Financeiras privadas com o foco em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprir o capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Ademais, devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e conter, obrigatoriamente, na sua denominação social, a expressão “Banco de Investimento”.

Vale ressaltar ainda que os Bancos de Investimentos não possuem contas correntes e captam os recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos e internos. As suas principais operações são o financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos.

A principal diferença entre o banco comercial e o banco de investimento é a forma de captação de recursos, visto que o banco de investimento não capta

---

<sup>13</sup> <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2016/customers-spotlight-16.html> Acesso em 01/08/2020.

<sup>14</sup> <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fbi.asp> Acesso em 03/08/2020.

os recursos no depósito à vista e não podem movimentar recursos por meio de cheques.

### 3 REVISÃO DA LITERATURA

Esta seção oferece uma visão sobre os trabalhos que se relacionam, de alguma forma, com o assunto abordado na presente pesquisa. Os trabalhos estão organizados de forma cronológica. São abordados assuntos como a análise fundamentalista e análise técnica, o setor bancário e suas mudanças ao longo dos anos e a eficiência dos bancos no exterior comparado aos bancos brasileiros.

Pereima e Pauli (2008) analisam em seu estudo, primeiramente, as principais mudanças ocorridas no setor bancário brasileiro desde 1960, em seguida, foi analisado a rentabilidade global do setor bancário e por fim, a contribuição do setor bancário enquanto agente intermediador. Para realizar o estudo foram analisados acontecimentos históricos do Brasil, gráficos comparativos de rentabilidade de bancos de outros países e da participação das instituições financeiras no Brasil.

A partir dos procedimentos metodológicos realizados, o trabalho conclui que o Brasil possui uma ineficiência na intermediação financeira, devido ao setor produtivo ter uma rentabilidade bem inferior comparado ao setor bancário. Sendo isso bastante prejudicial pois obstrui o crescimento econômico do país.

Visando analisar o efeito da crise de crédito financeira norte-americana ocorrida em 2008 nas empresas da BM&FBOVESPA, Nogueira e Gaio (2014) analisam os 6 principais indicadores fundamentalistas das 50 maiores empresas de capital aberto do Brasil nos anos de 2007, 2008 e 2009. Para isso foi calculado a média aritmética e variância desses indicadores e posteriormente houve a análise dos dados por meio do *t* de Student. A análise é completada pela divisão do período em pré e pós crise para comparar e analisar os efeitos da crise.

A partir dos procedimentos metodológicos realizados, foi concluído pelos autores que não houve um impacto expressivo nos indicadores utilizados. Com isso, sugere-se que a crise gerou impactos nos valores de mercado das empresas analisados, porém sua estrutura financeira foi pouco afetada.

Passos e Pinheiro (2009) analisam a aplicação das ideias do Benjamin Graham na Bolsa de Valores. A pesquisa mostra as aplicações das teorias de Graham na realidade brasileira. Utiliza-se como meio para tal avaliação, a

escolha de uma carteira com ativos negociadas na bolsa de valores no período de 1994 a 2000.

Após todas as pesquisas e resultados, os autores concluíram que as ideias de Graham são relevantes para a seleção de ativos. Com foco em analisar o endividamento da empresa, perspectivas de longo prazo e sua margem de segurança.

Bittencourt et al. (2017), estudam os fatores que influenciam a rentabilidade das cooperativas de crédito e dos bancos múltiplos que atuaram no Brasil entre 2009 2013. Para a análise dos fatores que influenciam a rentabilidade, foi utilizado a análise de regressão com dados em painel. Para comparabilidade entre os bancos múltiplos e as cooperativas, o método utilizado foi o Cluster, visto que permite agrupar instituições com características parecidas no período estudado. Por fim, para cálculo e análise de eficiência, adotou-se a metodologia DEA.

A partir dos métodos utilizados, foi concluído pelos autores que os retornos sobre os ativos dessas instituições são afetados por: empréstimos, eficiência (mensurada por meio de análise envoltória de dados), despesas totais, depósitos totais, outras receitas e taxa Selic. Ademais, o retorno sobre patrimônio líquido é influenciado por: depósitos totais, empréstimos, taxa Selic, PIB, inflação, outras receitas e despesas totais.

Além disso, os resultados concluem que os bancos visam os lucros dos acionistas e as cooperativas ao atendimento das demandas de crédito e de investimento dos cooperados.

Barros (2015) analisa as diferenças entre análise técnica e análise fundamentalista. A pesquisa consiste em analisar esses ativos e verificar se a complementaridade ou discrepâncias no método de analisar as ações. Utiliza-se como meio para tal avaliação o estudo de 7 ativos com maior volume financeiro transacionado na BM&F Bovespa no ano de 2012.

Na Análise Fundamentalista foram utilizados os indicadores de liquidez, estrutura, rentabilidade e mercado. Já a análise técnica utiliza as ferramentas de Médias Móveis Simples e MACD, Bandas de Bollinger, Suporte e Resistência, Índice de força relativa, entre outros.

Após todas as pesquisas e comparações, o autor pode concluir que a análise fundamentalista analisa as empresas no longo prazo devido aos



resultados das empresas serem apresentados em poucos períodos no ano. Por outro lado, a análise técnica contribui para análises de curto prazo, uma vez que tendem a acompanhar movimentos de mercado. Ademais, utilizar os dois métodos para analisar uma determinada ação aumenta a rentabilidade da carteira de ativos e diminui os riscos, e conseqüentemente, evita prejuízos no mercado.

Westerhoff (2006) desenvolveu um modelo de Análise Técnica e Análise Fundamentalista em que não se baseia apenas em preços passados, como também no volume de negociações. O modelo feito pelo autor é capaz de reproduzir muitas situações observadas na Bolsa de Valores, como bolhas, excesso de volatilidade, mudanças não correlacionadas de preços.

O modelo analisa as seguintes variáveis: o desenvolvimento do preço, mudanças nos preços relativos, ordens de fundamentalistas, ordens dos analistas e o volume de negociação. Os analistas técnicos argumentam que o volume das negociações representa uma medida da intensidade de uma tendência de preço, visto que quanto maior o volume das transações, mais os analistas esperam que a tendência existente permaneça.

Após todas as análises o autor sugere que o volume das transações é um importante indicador secundário. Além disso, os analistas tendem a negociar intensamente quando o volume de transações é alto e levemente quando é baixo.

Li, Spigt e Swinkels (2017) analisam o impacto do surgimento das Fintechs no retorno das ações de 47 bancos de varejo americanos no período de 2010 a 2016. A escolha da pesquisa foi devido ao fato de que as Fintechs apresentam serviços semelhantes aos bancos de varejo, como por exemplo: realiza depósitos dos consumidores, facilita os pagamentos e emprestam dinheiro.

Para realizar a pesquisa, os autores vinculam o financiamento da Fintech aos preços das ações. A pesquisa adota o modelo CAPM para estimar o retorno esperado das ações, uma análise quantitativa. Esse modelo foi estendido para usar três fatores para o mercado de ações: um fator geral de mercado que captura o excesso de retorno na carteira, um fator relacionado ao tamanho da empresa, e um fator para os valores das ações contábeis no mercado.

A partir dos procedimentos metodológicos realizados, a pesquisa conclui que o financiamento das startups de bancos digitais tem um efeito positivo, ou seja, há uma complementaridade entre a Fintech e os bancos tradicionais.

Gomes, Oliveira e Matias (2017) buscam analisar a eficiência dos bancos brasileiros e estrangeiros entre 2006 e 2013. A pesquisa consiste em analisar 56 instituições, sendo 26 bancos estrangeiros e 30 bancos domésticos. Para isso é utilizado o método de Análise Envoltória de Dados (DEA), pois segundo os próprios autores, é a técnica mais usada para esse tipo de análise e é computacionalmente simples.

Dentre outras conclusões, o trabalho conclui que o setor bancário, no período analisado, foram mais lucrativos e tiveram mais eficiência do que os bancos estrangeiros. Isso ocorreu, segundo os próprios autores, porque os bancos estrangeiros apresentaram custos mais elevados, principalmente custos com captação e pessoal, com a finalidade de aumentar seu *market share* em outros mercados.

Rosa e Bered (2018) estudam a importância da análise fundamentalista na avaliação do preço de uma ação. A pesquisa consiste em analisar e comparar, entre 2013 a 2016, sete indicadores fundamentalistas de seis empresas listadas na Bolsa de Valores dos seguintes setores: consumo, siderúrgica e financeiro.

Em termos gerais as conclusões apontam que a análise fundamentalista é uma importante ferramenta para analisar as ações e encontrar avaliar o “preço justo” da ação. Além da análise dos indicadores contábeis, analisar as expectativas do mercado e outras empresas do mesmo setor ajuda o investidor em potencializar sua rentabilidade no mercado financeiro.

## 4 METODOLOGIA

### 4.1 AMOSTRA

Para a presente análise foram selecionados 5 bancos que possuem ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil. O principal motivo para a escolha da amostra foi a diversificação. Ou seja, analisar os diferentes tipos de bancos com a análise fundamentalista e comparar os resultados. Com isso, os resultados da pesquisa são mais efetivos. Os dados foram coletados entre dezembro de 2015 até dezembro de 2019. Nesse período a taxa Selic diminuiu bastante e o número de investidores na Bolsa de Valores do Brasil aumentou. Isto posto, o trabalho estuda esse período para analisar as amostras.

A taxa Selic possui uma relação entre os ativos de renda fixa e de renda variável. Quando a taxa Selic está baixa, é mais atrativo para o investidor aplicar seu capital na renda variável, visto que os ativos de renda fixa se tornam menos atrativos devido ao seu rendimento ser atrelado a taxa Selic. Ou seja, quando a taxa Selic diminui, os investimentos que são atrelados a essa taxa também diminuem.

O investidor precisa analisar os fundamentos da empresa para realizar investimentos rentáveis no longo prazo. Ademais, a análise precisa ser ampla, ou seja, analisar outras empresas do mesmo setor, o mercado na qual a empresa atua e verificar as expectativas futuras do empreendimento. A análise descritiva foi feita no período de 2018 pois é o ano mais recente com os dados específicos disponíveis com a sua totalidade.

As tabelas de 1 a 5 mostram algumas estatísticas descritivas dos bancos que serão analisados no trabalho.

**TABELA 1 - BANCO BRADESCO EM NÚMEROS, 2018.**

BRADESCO (2018)	
<b>CAPITAL FINANCEIRO</b>	
ATIVOS TOTAIS	1,4 trilhão
LUCRO LÍQUIDO	21,6 bilhões
Nº DE NEGOCIAÇÕES DAS AÇÕES DO BRADESCO NA BOLSA	128 bilhões

<b>CAPITAL HUMANO</b>	
Nº DE FUNCIONARIOS	98 mil
<b>CAPITAL MANUFATURADO</b>	
Nº DE AGÊNCIAS	4617 mil
PONTOS DE ATENDIMENTO	76,2 mil
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	
Nº DE CLIENTES	71,2 milhões
Nº DE ACIONISTAS E INVESTIDORES	368 mil

Fonte: Dados de relatório do banco Bradesco no ano de 2018 <sup>15</sup>.

**TABELA 2 - BANCO ITAÚ EM NÚMEROS, 2018.**

<b>ITAÚ (2018)</b>	
<b>CAPITAL FINANCEIRO</b>	
ATIVOS TOTAIS	1,5 trilhão
LUCRO LÍQUIDO	24,7 bilhões
<b>CAPITAL HUMANO</b>	
Nº DE COLABORADORES	100 mil
<b>CAPITAL MANUFATURADO</b>	
Nº DE AGÊNCIAS	4940 mil
CAIXAS ELETRONICOS	48476 mil
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	
TOTAL DE CLIENTES DO VAREJO	49,9 milhões
TOTAL DE ACIONISTAS DIRETOS	148,9 mil

Fonte: Dados de relatório do banco Itaú no ano de 2018 <sup>16</sup>.

<sup>15</sup>[https://www.bradesco.com.br/site/BradescoRI/Uploads/Arquivos/Relatorios/587/587\\_1\\_FINAL\\_08.03.2018\\_PARA%20O%20SITE.pdf](https://www.bradesco.com.br/site/BradescoRI/Uploads/Arquivos/Relatorios/587/587_1_FINAL_08.03.2018_PARA%20O%20SITE.pdf) . Acesso em 16/06/2020

<sup>16</sup><https://www.itaubank.com.br/relacoes-com-investidores/relatorio-anual/2018/pdf/pt/relato-integrado-2018.pdf> Acesso em 16/06/2020

**TABELA 3 - BANCO DO BRASIL EM NÚMEROS, 2018.**

<b>BANCO DO BRASIL (2018)</b>	
<b>CAPITAL FINANCEIRO</b>	
ATIVOS TOTAIS	1,42 trilhão
LUCRO LÍQUIDO	13,5 bilhões
<b>CAPITAL HUMANO</b>	
Nº DE FUNCIONÁRIOS	96,8 mil
<b>CAPITAL MANUFATURADO</b>	
Nº DE AGÊNCIAS	4722 mil
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	
TOTAL DE CLIENTES	67,4 milhões
TOTAL DE ACIONISTAS	440 mil

Fonte: Dados de relatório do Banco do Brasil no ano de 2018 <sup>17</sup>.

**TABELA 4 - BANCO BTG PACTUAL EM NÚMEROS, 2018**

<b>BANCO BTG PACTUAL (2018)</b>	
<b>CAPITAL FINANCEIRO</b>	
RECEITA TOTAIS	5,35 milhões
PATRIMONIO LÍQUIDO	18,8 bilhões
LUCRO LÍQUIDO	2,741 bilhões

Fonte: Dados de relatório do banco BTG Pactual no ano de 2018 <sup>18</sup>.

**TABELA 5 - BANCO INTER EM NÚMEROS, 2018.**

<b>BANCO INTER (2018)</b>	
PATRIMONIO LÍQUIDO	948,8 milhões

<sup>17</sup> <https://www45.bb.com.br/rao/ri/ra2018/pt/index.html> . Acesso em 16/06/2020

<sup>18</sup> [http://ri.btgpactual.com/download\\_arquivos.asp?id\\_arquivo=3F750420-1BD9-4D20-8B08-EE709B38CB86](http://ri.btgpactual.com/download_arquivos.asp?id_arquivo=3F750420-1BD9-4D20-8B08-EE709B38CB86) . Acesso em 16/06/2020

TOTAL DE CONTAS DIGITAIS	1,45 milhão
LUCRO LÍQUIDO	69,8 milhões
NÚMERO DE CLIENTES INVESTIDORES	115 mil

Fonte: Dados de relatório do banco Inter no ano de 2018 <sup>19</sup>.

## 4.2 INDICADORES FUNDAMENTALISTAS

Assaf Neto (2014) afirma que os indicadores de análise têm como objetivo principal avaliar o desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações. Ainda segundo o autor, esses indicadores são de grande utilidade para os investidores do mercado, porque servem como parâmetro na tomada de decisões financeiras.

Os indicadores escolhidos foram; Margem Líquida; Retorno sobre patrimônio líquido; Provisão de Devedores Duvidosos (PDD); Índice de Basiléia.

Esses indicadores foram escolhidos por transmitir informações sobre endividamento e rentabilidade da empresa na análise de ações e por conseguirem analisar a saúde financeira da empresa.

Assaf Neto (2014) afirma que as premissas básicas da análise fundamentalista são analisar todos os dados e informações econômicos e financeiras que permitem construir as projeções futuras de desempenho de uma empresa e a sua capacidade de oferecer retornos aos investidores.

No presente trabalho são analisados dois indicadores de rentabilidade, o ROE e a Margem Líquida. Esses indicadores medem o retorno financeiro da empresa. Esses indicadores ajudam a construir projeções futuras do retorno financeiro da empresa, avaliando seus lucros, suas receitas e sua eficiência.

A PDD é um relevante indicador na Análise Fundamentalista. Principalmente quando se trata de bancos, visto que trabalham com a oferta de crédito a grande quantidade de clientes diariamente. Ademais, auxilia na mensuração de possíveis perdas e, com isso, ajuda no controle dessas despesas e evita surpresas no demonstrativo financeiro da empresa.

<sup>19</sup><https://ri.bancointer.com.br/Download.aspx?Arquivo=vdafYWGIJTp81aRYii9Jkw==&language=m=pt> . Acesso em 16/06/2020

Assaf Neto (2014) cita que os juros cobrados pelos bancos devem cobrir, entre outras despesas, o risco de crédito <sup>20</sup>determinada pela inadimplência esperada dos devedores duvidosos. Com isso, é pode-se inferir que é interessante analisar a PDD afim de evitar grandes despesas e comprometer o Balanço Patrimonial do banco.

O Banco Central do Brasil <sup>21</sup>afirma a seriedade de o BACEN regular e supervisionar a atuação das instituições financeiras para garantir um sistema sólido e eficiente. O índice de Basileia auxilia em analisar a manutenção de níveis adequados de capital, a liquidez e a exposição aos riscos dos bancos promovem a resiliência a crises e minimizam perdas para a sociedade. Por fim, pode-se inferir a importância de analisar esse índice antes de tomar uma decisão de investimento.

➤ Margem Líquida

Determina a porcentagem de lucro líquido da empresa em relação a receita líquida. É definida pelo quociente do lucro líquido e da receita de vendas. Segundo Tibúrcio (2012), as empresas que possuem maiores lucros, tendem a possuir uma margem líquida maior.

$$ML = \text{LUCRO LÍQUIDO} / \text{RECEITA LIQUIDA TOTAL} \times 100$$

➤ Retorno sobre Patrimônio

Segundo Freitas, Freitas e Reis (2) esse indicador fundamentalista mede o retorno para os acionistas do capital investido na empresa. É definida pelo quociente entre o Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido.

$$\text{Retorno Sobre Patrimônio} = \text{LUCRO LÍQUIDO} / \text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}$$

➤ Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)

---

<sup>20</sup> O risco de crédito é determinado pela possibilidade de as obrigações de caixa de uma dívida não serem corretamente liquidadas. O risco de crédito existe, em outras palavras, pela possibilidade de um devedor deixar de cumprir com suas obrigações financeiras, seja pela inadimplência no pagamento do principal da dívida, e/ou na remuneração dos juros. (ASSAF NETO, 2014)

<sup>21</sup> <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira> Acesso em 04/08/2020.

Segundo Reis (2019) Provisão para Devedores Duvidosos é uma reserva financeira que a empresa guarda, com o foco em inadimplência, no início de cada exercício contábil. Sendo isso quanto maior esse valor, maior será a perda com clientes inadimplentes.

➤ Índice de Basiléia.

O Banco Central do Brasil <sup>22</sup>define o Índice de Basiléia como:

“O Índice de Basiléia é um conceito internacional definido pelo Comitê de Basiléia que recomenda uma relação mínima de 8% entre o Capital Base (Patrimônio de Referência - PR) e os riscos ponderados conforme a regulamentação em vigor (Patrimônio Líquido Exigido - PLE). No Brasil exige-se um índice mínimo de 11%, excetuando-se os Bancos Cooperativos cuja exigência mínima é de 13%.”

Esse índice mostra o risco de um banco falir, ou seja, não conseguir honrar seus pagamentos. Esse índice é calculado em porcentual e quanto maior seu valor, melhor, visto que mostra que o banco possui uma maior solidez financeira.

<sup>22</sup> <https://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/B20010611-%C3%8Dndice%20da%20Basiléia.pdf>  
Acesso em 13/07/2020.

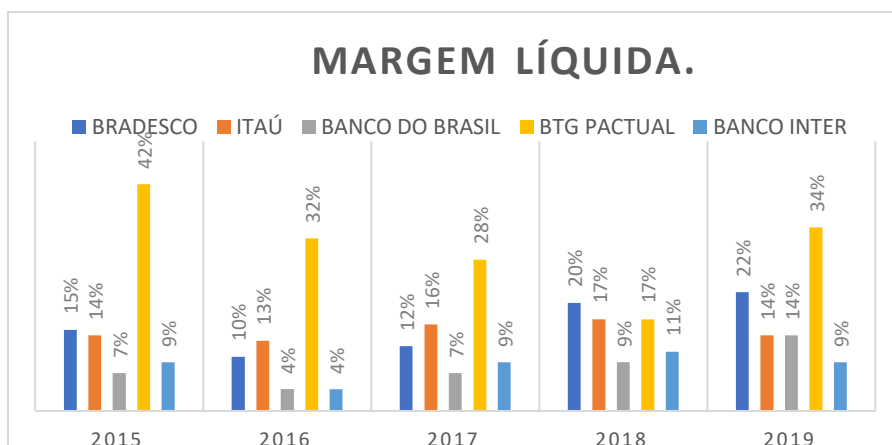


## 5 RESULTADOS

Nessa seção serão apresentados os resultados e os indicadores fundamentalistas da amostra no período de 2015 a 2019. Conforme está apresentado nos anexos A a E são apresentados os valores de Patrimônio Líquido, da Receita de Intermediação Financeira, do Lucro Líquido, da Margem Líquida, do ROE, do Índice de Basileia e da PDD.

O gráfico 1 retrata a Margem Líquida. Esse indicador representa, em porcentagem, o quanto de lucro a empresa obteve em relação total com a sua receita no período.

**GRÁFICO 1 – MARGEM LÍQUIDA DOS BANCOS**

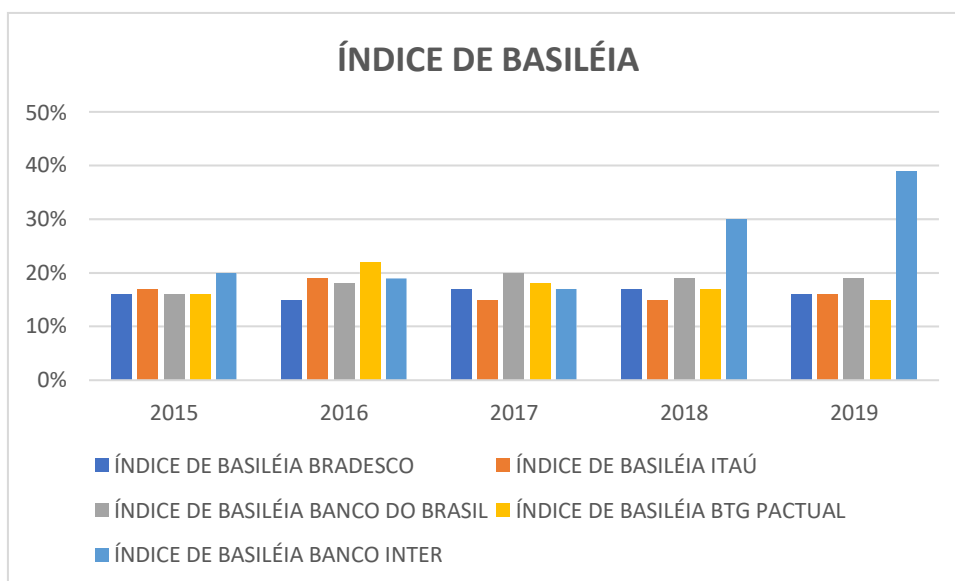


O Banco que obteve maior margem de lucro foi o Banco BTG Pactual, conforme o gráfico acima. Além disso, o Banco Bradesco e o Banco Itaú obtiveram valores entre 14% e 22%. Por fim, o Banco do Brasil apresentou a menor média do índice no período analisado, isso mostra que o banco não foi eficiente em transformar suas receitas em lucro.

O Gráfico 2 mostra o índice de Basileia da amostra no período analisado. Esse indicador mostra a solvência dos bancos, ou seja, o risco de o banco não conseguir honrar seus pagamentos.



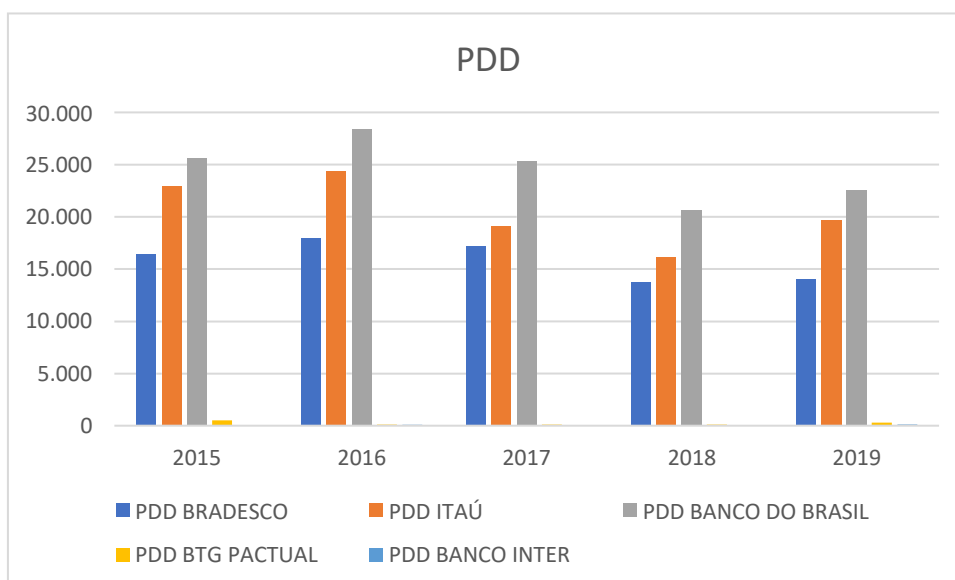
## **GRÁFICO 2 - ÍNDICE DE BASILÉIA DOS BANCOS**



A média da amostra do índice foi de 18%. O Banco Inter apresentou uma média de 25%, ou seja, um forte indicativo de conseguir honrar seus pagamentos e baixo risco ao investidor.

O gráfico 3 mostra a Provisão de Devedores Duvidosos (PDD) dos bancos da amostra. Esse indicador mostra a possibilidade de a empresa ter prejuízo com os clientes que não conseguiram honrar seus pagamentos.

## **GRÁFICO 3 - PDD DOS BANCOS**

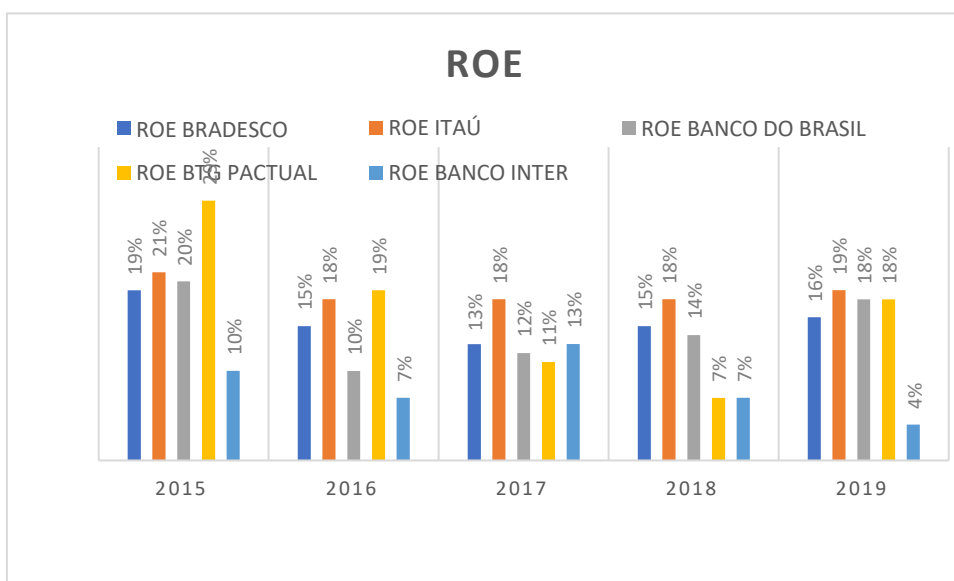


No gráfico supracitado, fica claro que o Banco do Brasil possui os maiores valores de PDD no período analisado. Em seguida, o Banco Itaú e Banco Bradesco com valores entre 14000 e 24000. O banco Inter não possui linhas de

crédito comparados aos outros bancos da amostra, com isso sua PDD é relativamente menor. Por fim, o Banco BTG Pactual apresentou o resultado mais robusto nesse índice no período analisado.

O gráfico 4 mostra o ROE (do inglês *Return On Equity*) dos bancos da amostra. Esse índice mostra o retorno financeiro da empresa com base seu Patrimônio Líquido.

#### **GRÁFICO 4 - ROE DOS BANCOS**



No gráfico supramencionado, o Banco Itaú possui a maior média nesse indicador no período analisado. Já o Banco Inter apresentou uma média de 8%, sendo o menor valor dos bancos da amostra.

O gráfico 5 mostra a evolução da cotação das ações dos bancos analisados.

## GRÁFICO 5 - EVOLUÇÃO DAS AÇÕES



Fonte: Dados coletados no *Trading View*.<sup>23</sup>

O gráfico 5 mostra que o valor da ação dos bancos analisados aumentou no período analisado. Vale ressaltar que houve oscilações no período, porém se comparado com o valor no início de 2015 e final de 2019, as ações se valorizaram consideravelmente.

A tabela 6 mostra a média dos 4 indicadores analisados no presente trabalho.

**TABELA 6 - MÉDIA DOS INDICADORES DA AMOSTRA NO PERÍODO**

BANCO/INDICADOR	MARGEM LÍQUIDA	ROE	PDD	ÍNDICE DE BASILÉIA
BANCO BRADESCO	16%	16%	15870	16%
BANCO ITAU	15%	19%	20424	16%
BANCO DO BRASIL	8%	15%	24488	18%
BTG PACTUAL	31%	17%	239	18%
BANCO INTER	8%	8%	66	25%

<sup>23</sup> <https://br.tradingview.com/> Acesso em 22/07/2020

A tabela 6 mostra a média dos indicadores da amostra no período de 2015 a 2019. Com isso, podemos perceber que os bancos tradicionais: Banco Bradesco, Banco Itaú e Banco do Brasil possuem médias superiores ao banco Inter, a *Fintech* analisada na amostra. Além disso, o Banco de Investimento da amostra, Banco BTG Pactual, apresentou resultados relevantes quando comparado com os bancos tradicionais.

Isto posto, é considerável ressaltar o resultado do Banco BTG Pactual em comparação com os Bancos tradicionais, visto que ele abriu seu capital em 2012 e já apresentou resultados tão relevantes quanto os bancos tradicionais. Ademais, a *Fintech* analisada não apresentou resultados satisfatórios quando comparado com os demais da amostra. Com isso, o presente trabalho mostrou os principais resultados encontrados na pesquisa.

Por fim, é relevante comparar os resultados do trabalho da Rosa e Bered (2018) que obtiveram resultados semelhantes ao da presente pesquisa. Com a conclusão de que a Análise Fundamentalista é uma importante ferramenta para encontrar o valor justo da ação e é eficiente em analisar a saúde financeira da empresa.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo observar o desempenho de alguns bancos brasileiros no período de 2015 a 2019 com a análise dos seus Indicadores Fundamentalistas. Esse tipo de análise consiste em verificar os fundamentos da empresa, ou seja, analisar seu balanço patrimonial, DRE e o fluxo de caixa e realizar os cálculos para obter os indicadores. Após isso, é possível ter uma noção da saúde financeira da empresa e projetar expectativas de lucros ou de perdas, podendo assim, escolher a decisão mais apropriada de investimento.

Isto posto, foram analisados os bancos: Bradesco, Itaú, Banco do Brasil, BTG Pactual e o Banco Inter. Ou seja, investir nas ações dos bancos tradicionais, quando em dois bancos múltiplos e privados, um banco de investimento e uma Fintech. Além disso, foram utilizados os indicadores Margem Líquida, PDD, Índice de Basiléia e ROE. Com esses indicadores é possível ter uma noção inicial da situação econômico-financeira da empresa.

O trabalho sugere que é relevante a comparação com a Fintech da amostra no longo prazo. Ademais, é importante analisar outros indicadores para verificar a decisão de investimento entre os bancos tradicionais e os Bancos de Investimentos, visto que ambas apresentaram resultados relevantes no indicadores e período analisado.

De modo geral, é preciso verificar outros indicadores fundamentalistas para se obter uma análise mais precisa e analisar as projeções futuras do mercado e expectativas do negócio, visto que é uma análise de longo prazo.

Nos resultados, foi verificado que o Banco do Brasil não apresentou os indicadores mais robustos em termos de Análise Fundamentalista, entretanto o gráfico da cotação no período analisado, sugere que apresentou o melhor desempenho. Isso mostra que apresentar indicadores fundamentalistas relevantes não possui, obrigatoriamente, ligação direta em valorização da ação.

O Banco do Brasil<sup>24</sup> apresentou elevada valorização na cotação de suas ações no ano de 2018. O Presidente do Banco do Brasil no período, Paulo Caffarelli, apresentou uma forte companhia de contenção de gastos e teve

---

<sup>24</sup> <https://www.moneytimes.com.br/acoes-do-bb-avancam-426-apos-lucro-trimestral-de-r-318-bilhoes/> Acesso em 26/08/2020

resultados significantes no balanço. Com isso, os investidores reagiram positivamente aos resultados da empresa, elevando a cotação da ação. Ou seja, gestão eficiente da empresa parece ser relevante para a valorização da cotação da ação, visto que gera confiança no mercado.

É válido ressaltar a relevância de privatização dos bancos públicos na expectativa dos investidores. As ações do Banco<sup>25</sup> do Brasil valorizaram bastante em 2020 com a notícia de possível privatização, ou seja, o mercado reagiu de maneira favorável com a notícia política. Isso sugere que decisões políticas possivelmente interferem na volatilidade da ação.

O setor bancário brasileiro sofre incertezas com as possíveis mudanças na regulamentação do setor e possíveis mudanças na taxação. O governo<sup>26</sup> prevê mudança na taxação dos lucros e a eventual criação da “nova CPMF”, que onera as transações financeiras. Com isso os investidores criam expectativas negativas sobre o setor e decidem analisar melhor antes de tomar as decisões de investimentos. Por fim, sugere-se analisar também as possíveis regulamentações do governo no setor antes de decidir as decisões de investimentos.

Por fim, é interessante analisar, além dos Indicadores Fundamentalistas, a gestão da empresa, decisões políticas, comparar os indicadores com os concorrentes do mesmo setor. Com isso, é possível analisar melhor a empresa e ser mais eficiente na decisão de investimento.

Como futura extensão do trabalho, sugere-se fazer a análise fundamentalista de outras *Fintechs* e Bancos de Investimentos, caso haja o IPO, para dar mais diversidade à amostra. Além disso, seria recomendável analisar outros indicadores fundamentalistas, com o objetivo de ter resultados mais precisos na decisão de investimento.

---

<sup>25</sup> <https://www.moneytimes.com.br/acoes-do-banco-do-brasil-tem-alta-de-quase-2-com-noticia-de-privatizacao-de-banco-pelo-governo/> Acesso 26/08/2020.

<sup>26</sup> <https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2021/01/19/guedes-aposta-em-vitoria-de-lira-para-reapresentar-proposta-de-nova-cpmf.htm> Acesso em 18/02/2021



## REFERÊNCIAS

ACCORSI, André. O banco do futuro: perspectivas e desafios. **Revista de Administração**, [s.l.], v. 49, n. 1, p. 205-216, 2014. Business Department, School of Economics, Business & Accounting USP. <http://dx.doi.org/10.5700/rausp1141>. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rausp/v49n1/a16v49n1.pdf>. Acesso em: 14 jun. 2020.

ASSAF NETO, ALEXANDRE. **MERCADO FINANCEIRO**. 12. ed. SAO PAULO: ATLAS, 2014.

**BANCO CENTRAL**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 26 maio 2020.

BARROS, T.s.. Análise Técnica e Fundamentalista: ensaios sobre os métodos de análise. : Ensaio Sobre os Métodos de Análise. **Revista de Administração e Negócios da Amazônia**, [s.l.], v. 7, n. 2, p. 39-63, 28 set. 2015. Revista de Administracao e Negocios da Amazonia. <http://dx.doi.org/10.18361/2176-8366/rara.v7n2p39-63>. Acesso em: 26 maio 2020.

BITTENCOURT, Wanderson Rocha; BRESSAN, Valéria Gama Fully; GOULART, Clayton Peixoto; BRESSAN, Aureliano Angel; COSTA, Davi Rogério de Moura; LAMOUNIER, Wagner Moura. Rentabilidade em Bancos Múltiplos e Cooperativas de Crédito Brasileiros. **Revista de Administração Contemporânea**, [s.l.], v. 21, n. , p. 22-40, abr. 2017. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/1982-7849rac2017150349>. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rac/v21nspe/1415-6555-rac-21-spe-00022.pdf>. Acesso em: 17 jul. 2020.

DE FREITAS, Luis Felipe Camêlo; DE FREITAS, Camila Fatima Clarimundo;

DOS REIS, Patricia Nunes Costa. **Análise Fundamentalista como Suporte no Mercado de Renda Variável**. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos14/11208.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2020.

DE OLIVEIRA, Andrea Luisa; FERRAZ, Daniel Amin. Da Franquia de Crédito sob a perspectiva das Fintechs. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, [S.l.], v. 13, n. 1, p. 60-74, nov. 2019. ISSN 1982-9965. Disponível em: <https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/revista/article/view/987>. Acesso em: 30 maio 2020.

DEBASTIANI, Carlos Alberto. **Análise técnica de ações**: identificando oportunidades de compra e venda. São Paulo: Novatec, 2008.

GOMES, Matheus da Costa; OLIVEIRA, Sonia Valle Walter Borges de; MATIAS, Alberto Borges. Eficiência do setor bancário brasileiro no período de 2006 a 2013: bancos domésticos x bancos estrangeiros. : bancos domésticos x bancos estrangeiros. **Nova Economia**, [s.l.], v. 27, n. 3, p. 641-670, dez. 2017. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/0103-6351/3057>. Acesso em: 26 maio 2020.

LI, YINQIAO, SPIGT, RENÉESWINKELS, LAURENS. **The impact of FinTech start-ups on incumbent retail banks' share prices**. Financial Innovation, v. 3, n. 1, 2017. Disponível em: <<https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-017-0076-7>>. Acesso em: 28 jun. 2020.

NOGUEIRA, Karina Barbosa Leite; GAIO, Luiz Eduardo. Subprime OF CRISIS IMPACT ON BUSINESS OF BM & FBOVESPA: a analysis fundamentalist. : A ANALYSIS Fundamentalist. **Nucleus**, [s.l.], v. 11, n. 2, p. 341-351, 30 out. 2014. Fundacao Educational de Ituverava. <http://dx.doi.org/10.3738/1982.2278.1061>. Acesso em: 27 maio 2020.

PASSOS, Vinicius de Castro Scottá dos; PINHEIRO, Juliano Lima. Estratégias de Investimento em Bolsa de Valores: Uma Pesquisa Exploratória da Visão Fundamentalista de Benjamin Graham. **Revista Gestão & Tecnologia**, Minas Gerais, v. 9, n. 1, p. 1-16, jul. 2019. Disponível em:

<http://revistagt.fpl.emnuvens.com.br/get/article/view/233/260>. Acesso em: 19 mar. 2021.

PEREIMA, João Basílio; PAULI, Rafael Camargo de. O setor bancário no Brasil: transformações recentes, rentabilidade e contribuições à atividade econômica. **Economia & Tecnologia**, Curitiba, v. 12, n. 4, p. 121-134, jan. 2008. Trimestral. Disponível em: <http://www.economiaetecnologia.ufpr.br/revista/12%20Capa/Joao%20Basilio%20Pereima%20Neto%20-%20Rafael%20Camargo%20de%20Pauli.pdf>. Acesso em: 26 maio 2020.

PORTO, Jose Maria. **MANUAL DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS**. Sao Paulo: Atlas, 2015.

ROSA, Marilei Rodrigues da; BERED, Rafael. A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE FUNDAMENTALISTA PARA AVALIAR O PREÇO DAS AÇÕES DE COMPANHIAS LISTADAS NA BOLSA DE VALORES (B3). **Revista Eletrônica de Ciências Contábeis**, Taquara, v. 7, n. 2, p. 124-150, jan. 2018. Trimestral. Disponível em: <https://seer.faccat.br/index.php/contabeis/article/view/749/564> Acesso em: 27 maio 2020.

**SUNO RESEARCH**. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/provisao-para-devedores-duvidosos/> Acesso em: 29 maio 2020

TIBURCIO, Cesar. **Margem líquida**. 2012. Disponível em: <https://www.contabilidade-financeira.com/2012/03/margem-liquida.html>. Acesso em: 29 maio 2020.

VERISSIMO, Levi Borges de Oliveira. Regulação Econômica de Fintechs de Crédito. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, [S.l.], v. 13, n. 1, p. 44-59, nov. 2019. ISSN 1982-9965. Disponível em: <https://revistapqbc.bcb.gov.br/index.php/revista/article/view/1010>. Acesso em: 30 maio 2020.

WESTERHOFF, Frank H.. TECHNICAL ANALYSIS BASED ON PRICE-VOLUME SIGNALS AND THE POWER OF TRADING BREAKS. **International Journal Of Theoretical And Applied Finance**, [s.l.], v. 09, n. 02, p. 227-244, mar. 2006. World Scientific Pub Co Pte Lt. <http://dx.doi.org/10.1142/s0219024906003512>. Disponível em: [https://www-worldscientific-com.ez11.periodicos.capes.gov.br/doi/pdf/10.1142/S0219024906003512](https://www.worldscientific-com.ez11.periodicos.capes.gov.br/doi/pdf/10.1142/S0219024906003512). Acesso em: 15 jun. 2020.

## ANEXOS

### Anexo A - DADOS BANCO BRADESCO

Ano	Patrimônio Líquido	Receita Inter. Fin.	Lucro Líquido	Margem Líquida	ROE	Índice de Basileia	PDD
dez/15	88.907	110.968	17.190	15%	19%	16%	16.396
dez/16	100.442	137.790	15.083	10%	15%	15%	17.930
dez/17	110.457	117.792	14.657	12%	13%	17%	17.233
dez/18	121.120	92.186	19.084	20%	15%	17%	13.733
dez/19	133.723	98.989	22.583	22%	16%	16%	14.059

Fonte: Dados de relatório do Valor RI <sup>27</sup> e Banco Bradesco <sup>28</sup> dos anos de 2015 a 2019.

### Anexo B - DADOS BANCO ITAÚ

Ano	Patrimônio Líquido	Receita Inter. Fin.	Lucro Líquido	Margem Líquida	ROE	Índice de Basileia	PDD
dez/15	106.462	163594	23400	14%	21%	17%	22951
dez/16	115600	160212	21600	13%	18%	19%	24341
dez/17	128507	147494	23.964	16%	18%	15%	19.064
dez/18	131863	141582	24977	17%	18%	15%	16.082
dez/19	149.465	193.037	27.813	14%	19%	16%	19.680

Fonte: Dados de relatório do Valor RI<sup>29</sup> e Banco Itaú<sup>30</sup>.

### Anexo C - DADOS BANCO DO BRASIL

Ano	Patrimônio Líquido	Receita Inter. Fin.	Lucro Líquido	Margem Líquida	ROE	Índice de Basileia	PDD
dez/15	70.673	180.837	14.108	7%	20%	16%	25.589
dez/16	76.218	165.343	7.930	4%	10%	18%	28.336
dez/17	87.531	149.671	10.881	7%	12%	20%	25.370
dez/18	91.990	135.225	12.649	9%	14%	19%	20.616
dez/19	98.896	128.491	17.899	14%	18%	19%	22.530

<sup>27</sup> <https://valor.globo.com/valor-ri/empresa/bradesco/> Acesso em 13/07/2020.

<sup>28</sup> <http://www.bradescom.com.br/relatoriointegrado2015/> Acesso em 13/07/2020.

<sup>29</sup> <https://valor.globo.com/valor-ri/central-de-resultados/> Acesso em 13/07/2020.

<sup>30</sup> <https://www.itau.com.br/relacoes-com-investidores/Download.aspx?Arquivo=31GRhXOaScijUMSodxgaw==> Acesso em 13/07/2020.

Fonte: Dados de relatório do Valor RI<sup>31</sup>.

#### **Anexo D - DADOS BANCO BTG PACTUAL**

Ano	Patrimônio Líquido	Receita Inter. Fin.	Lucro Líquido	Margem Líquida	ROE	Índice de Basiléia	PDD
dez/15	19.659	13.260	5.623	42%	29%	16%	528
dez/16	17.673	10.535	3.409	32%	19%	22%	126
dez/17	18.469	7.481	2.066	28%	11%	18%	124
dez/18	18.790	7.459	1.279	17%	7%	17%	117
dez/19	21.332	11.137	3.752	34%	18%	15%	301

Fonte: Dados de relatório Banco BTG Pactual<sup>32</sup>.

#### **Anexo E - DADOS BANCO INTER**

Ano	Patrimônio Líquido	Receita Inter. Fin.	Lucro Líquido	Margem Líquida	ROE	Índice de Basiléia	PDD
dez/15	328	126	32	9%	10%	20%	58
dez/16	346	567	25	4%	7%	19%	86
dez/17	383	546	48	9%	13%	17%	51
dez/18	949	643	68	11%	7%	30%	2
dez/19	2.201	845	79	9%	4%	39%	131

Fonte: Dados de relatório do Banco Inter<sup>33</sup>.

<sup>31</sup> <https://valor.globo.com/valor-ri/central-de-resultados/> Acesso em 14/07/2020.

<sup>32</sup> [http://ri.btgpactual.com/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64815](http://ri.btgpactual.com/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64815) Acesso em 14/07/2020.

<sup>33</sup> <https://ri.bancointer.com.br/listresultados.aspx?idCanal=HWOCsLoCBoj4PHeuGvRIqg==&linguagem=pt> Acesso em 14/07/2020